

Loop geen
onnodig risico.

Kleiner risico → Groter risico
Doorgaans lager rendement → Doorgaans hoger rendement

1 2 3 4 5 6 7

Lees de Essentiële
Beleggersinformatie.

DE IS EEN VERPLICHTE MIDDAGING

Alleen voor professionele beleggers



**BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS**

De vermogensbeheerder voor een wereld in verandering

2^e KWARTAALRAPPORTAGE 2015

BNP Paribas OBAM N.V.



Bruto rendement

Bruto rendement (%)	Afgelopen maand	Laatste 3M	YTD	Laatste 12M	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
BNP Paribas OBAM N.V.	-3.75	-2.97	14.20	25.38	21.21	18.31	9.29	8.64
MSCIAC WORLD (NR)***	-3.92	-3.27	11.49	23.92	20.58	18.28	14.91	6.67
Extra Rendement	0.17	0.30	2.70	1.46	0.63	0.03	-5.62	1.97

Historisch rendement (%)	2014	2013	2012	2011	2010
BNP Paribas OBAM N.V.	16.21	14.55	11.02	-22.29	11.74
MSCIAC WORLD (NR)***	19.13	18.11	14.70	-1.84	20.14
Extra Rendement	-2.93	-3.56	-3.69	-20.45	-8.40

Historisch rendement (%) 1 juli t/m 30 juni	14-15	13-14	12-13	11-12	10-11
BNP Paribas OBAM N.V.	25.38	17.17	12.73	-15.43	11.35
MSCIAC WORLD (NR)***	23.92	17.32	13.82	8.54	11.57
Extra Rendement	1.46	-0.16	-1.09	-23.97	-0.22

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M	Laatste 36M	Laatste 60M	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	16.40	15.61	9.24	8.83	14.84	20.32
Benchmark volatiliteit(%)	16.06	15.21	7.75	7.62	8.79	15.52
Tracking error (%)	2.56	3.00	2.27	2.84	8.59	11.02
Informatie ratio	1.05	0.49	0.28	0.01	-0.65	0.18
Rendement voor kosten (in EUR)						

* Geannualiseerd

** Aanvang huidige beleggingsstrategie: 29/12/89

***vanaf 1/11/2014, van 1/1/2013 t/m 31/10/2014 MSCI AC World (RI), voor 01/01/2013 MSCI World (RI)

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst



Internationale marktontwikkelingen

- Uit de in het tweede kwartaal bekendgemaakte cijfers bleek dat de economie in de **Verenigde Staten** weer aantrekt nadat deze in het eerste kwartaal vrijwel tot stilstand was gekomen. Dat de arbeidsmarkt verbeterde, werd bevestigd door de stijging van de actieve bevolking wat erop wijst dat het vertrouwen toeneemt naarmate het tempo van de loongroei versnelt. Zowel de privéuitgaven als de vastgoeduitgaven herstellen zich. In dit klimaat liet de Fed zich optimistisch uit over de huidige economische situatie. Ze bevestigde dat er ergens dit jaar een renteverhoging komt, zonder dat ze daarbij echter de economische indicatoren uit het oog zou verliezen. Het beleid zal erg geleidelijk worden genormaliseerd.

In de **eurozone** stabiliseert de groei zoals blijkt uit de trend van de inkoopmanagersindices (PMI's). De samengestelde PMI van de maakindustrie en de dienstensector kwam in juni op 54,1 uit (voorlopige schatting) na een niveau van 54 in maart. Het huidige niveau is dus in lijn met dat in het eerste kwartaal. De enige smet op het blazoen blijft de Griekse crisis. Economisch gezien is dit geen probleem. Het land is immers slechts goed voor 2% van het bbp van de eurozone en heeft slechts een klein aandeel in de export van zijn handelspartners. Het echte probleem is het vertrouwen. De maatregelen van de ECB vormen een stevig bolwerk tegen mogelijke besmetting.

In **Japan** verbeterden de cijfers, gedurende het kwartaal, dankzij een hogere binnenlandse vraag. De bbp-groei in het eerste kwartaal werd naar boven bijgesteld tot 1% met een versnelling in de kapitaaluitgaven van bedrijven. Ook de loongroei lijkt meer vaart te krijgen. Het economisch scenario van de Bank van Japan is positief waardoor meteen ook de kans op meer monetaire versoepeling kleiner is geworden. In de **opkomende landen** lijkt de Chinese economie zich te stabiliseren dankzij de recente monetaire versoepeling (met een nieuwe verlaging van de rente en de reservevereisten voor banken) waardoor de kredietverstrekking door banken toenam. In de meest conjunctuurgevoelige economieën van Azië zijn de handelsactiviteiten beperkt. In Brazilië verslechterden de economische verwachtingen. Niet alleen kampt dit land met problemen na de prijsdalingen in energiegrondstoffen in 2014, het heeft ook af te rekenen met een schandaal rond de geheime financiering van politieke partijen. Dat laatste drukt vermoedelijk op de investeringen omdat er naast oliereus Petrobras nog tal van andere bouw- en civiele engineeringbedrijven bij betrokken zijn. Begin juni verhoogde de centrale bank van Brazilië de basisrente met 50 bp om de inflatie te bestrijden die boven haar doelstelling van 6,5% staat (8,5% in mei). Ook dat zal de groei wellicht afremmen.

Griekenland was dit kwartaal nagenoeg een groot punt van zorg voor **aandelenmarkten**. De officiële verklaringen en geruchten over de onderhandelingen tussen Athene en zijn geldschieters waren eerst een bron van twijfel, vervolgens van vrees en tot slot van hoop bij beleggers waardoor de volatiliteit toenam, vooral in Europese aandelen. In de aanloop naar de deadline van 30 juni, datum waarop Griekenland een groot bedrag aan het IMF moest terugbetalen, leken de onderhandelingen eindelijk de goede kant op te gaan. Op de avond van 26 juni verklaarde Alexis Tsipras echter dat hij de Grieken via een referendum wilde vragen of ze de voorgestelde overeenkomst op de vergadering van Eurogroep op 25 juni al dan niet wilden aanvaarden. Die beslissing kwam zeer onverwacht waardoor de beurs van Athene en de Griekse banken de volgende maandag dicht bleven. Bovendien werden geldopnames beperkt om het banksysteem te beschermen, terwijl de ECB haar ELA-programma (Emergency Liquidity Assistance) voor Griekenland bevroor.

Tenzij anders vermeld, luiden alle indices in lokale valuta's.



Toelichting bij de performance

- **BNP Paribas OBAM N.V.** daalde in het tweede kwartaal met **2,97%**, terwijl de benchmark MSCI AC World NR met **3,27%** omlaag ging. Hiermee deed het fonds het **30** basispunten (bp) beter dan de index (alle cijfers vóór kosten en in euro).
- De aandelenselectie had een neutraal effect op rendement. Positieve bijdrage was er van de sectoren financiële waarden (50bp), industrie (38bp) en telecommunicatie (19bp). Op aandelenniveau kwamen de belangrijkste bijdragen van LyondellBasell (24bp), Illumina (22bp) en AIG (22bp).
- De aandelenselectie had een negatief effect in de sectoren duurzame consumentengoederen (-47bp), Energie (-31bp) en Nutsbedrijven (-26bp). Op aandelenniveau was er een negatief selectie-effect van Michael Kors (-26bp), TE Connectivity (-21bp) en Toyota (-14bp).

Beheer van de portefeuille

- In de sector gezondheidszorg kochten we **Actavis**. Actavis heeft na de overname van **Allergan** een gespreide productportefolio gekregen. Hierbij is de exposure naar generieke producten nog maar 20% van portefeuille, terwijl de overige 80% bijna allemaal merken zijn, verspreid over verschillende productcategorieën. Het aandeel wordt nog steeds gewaardeerd als generiek bedrijf, waardoor de waardering zeer aantrekkelijk te noemen is. Tevens heeft het bedrijf een hoge winstgevendheid, hoge verwachte winstgroei, solide cash-flows en is het management sterk gericht op het genereren van aandeelhouderswaarde. In juni heeft een naamswijziging plaatsgevonden van Actavis naar Allergan.

Tevens kochten we **Novartis** en verkochten we **Bayer**. Novartis heeft zichzelf afgelopen jaar opnieuw uitgevonden. Het bedrijf verkocht onderdelen met gemiddeld een lagere winstgevendheid zoals dierenverzorging, vaccines en de consumenten business. Hierdoor is het bedrijf nog geconcentreerd op drie segmenten: farmaceutische (merk) medicijnen, generieke medicijnen en oogverzorging. Het efficiency programma van Novartis is succesvol geweest en wij verwachten dat marges verder kunnen stijgen waarbij tevens de R&D productiviteit omhoog is gegaan. Voor de komende 3 jaar verwachten we een gemiddelde jaarlijkse winstgroei van 14%, wat relatief hoog te noemen is. We verkochten Bayer aangezien het opwaarts potentieel als gevolg van de koersstijging nog beperkt is.

- In de sector duurzame consumptiegoederen kochten we **Alibaba** en verkochten we **Discovery Communications**. We hebben Alibaba opnieuw in portefeuille opgenomen nadat de koers met bijna 20% gedaald was nadat we het verkocht hadden in september vorig jaar. De koers was teruggevallen aangezien beleggers angst hadden dat de groei zou terugvallen. Begin mei rapporteerde het bedrijf echter kwartaalcijfers waaruit bleek dat de volumes op Alibaba's platforms nog steeds met 40% groeide. Wij verwachten dat het groei model van het bedrijf nog in takt is, waarbij de waardering van het aandeel weer aantrekkelijk geworden is. We verkochten Discovery nadat de groeivoorzichten zijn verslechterd, tevens hebben we vraagtekens over internationale strategie na de overname van Eurosport.
- In financiële waarden kochten we **Bank Rakyat Indonesia**. Rakyat is een sterk gepositioneerde bank in Indonesië met een hoge groei en winstgevendheid. Zelfs op een wereldwijde schaal genereert de bank één van de hoogst rendementen op het kapitaal. De bank heeft een ongeëvenaarde spreiding van kantoren binnen Indonesië en vestigingen in afgelegen gebieden, waar ze profiteren van het microfinanciering business model. Het aandeel heeft recentelijk wat minder gepresteerd wat een goed instapmoment geeft. Indonesië heeft verder gunstige groeiperspectieven met een grote en jonge bevolking en een lage kredietpenetratie.



Ook kochten we **Marsh & McLennan** en verkochten we **Morgan Stanley**. Marsh & McLennan is een professionele dienstverlener die zich vooral richt op het bieden van oplossingen op het gebied van risico management van bedrijven. Het bedrijf heeft een zeer sterke marktpositie bij de grootste bedrijven zoals Coca Cola en Exxon Mobile. Naast het risicomanagement, biedt Marsh tevens herverzekeringen aan en is het ook het moederbedrijf van consultants zoals Mercer en Oliver Wyman. Wij verwachten dat Marsh & McLennan de winstmarges geleidelijk kan verhogen door enkele kleinere partijen die ze recentelijk hebben overgenomen. Bovendien kan Marsh de balans verder optimaliseren. Dit zal leiden tot een verwachte jaarlijkse winststijging tussen de 10%-15% in de komende drie jaar. Morgan Stanley werd verkocht nadat het aandeel qua waardering niet meer aantrekkelijk was na de flinke stijging van de koers van het aandeel.

- In industrie verkochten we **Airbus** nadat het aandeel dit jaar met 50% gestegen was en we geen opwaarts potentieel meer zien in het aandeel. In consumenten goederen verkochten we **Estee Lauder** nadat de waardering door koersstijging niet meer aantrekkelijk was

Vooruitzichten en positionering

- Het sentiment op aandelenmarkten is kwetsbaarder geworden waarbij beleggers sinds lange tijd weer oog hebben voor de risico's op financiële markten. Aan de zeer lage rente zal voorlopig geen einde komen, echter de eerste rentestijging in de VS sinds 7 jaar komt wel steeds dichterbij. Tevens blijft het Griekse drama maar door gaan waarbij het lastig voorspellen is waar en wanneer het eindigt. Deze onzekerheid zorgt ervoor dat beleggers een afwachtende houding aan zullen nemen. Het is echter belangrijk te beseffen dat de beurzen steeds snel herstellen nu er voor beleggers weinig alternatieven zijn gezien de zeer lage rentestanden waarbij de stroom van geld naar de aandelenmarkten door zal blijven gaan. Echter op kortere termijn kan dit proces gezien de bestaande risico's wel tijdelijk stil komen te liggen.
- De wereldwijde economische groei blijft redelijk op pijl, de Europese groei trekt wat aan (van een laag niveau) terwijl de groeivertraging in de VS tijdelijk lijkt te zijn waarbij de groei in de tweede helft van het jaar weer zal gaan aantrekken. Alleen in de opkomende landen blijft de groei teleurstellen. Opgeteld zullen bedrijfswinsten dit jaar verder kunnen stijgen, echter in beperkte mate. Ook verwachten we dat de rente over het algemeen nog voor een lange periode laag blijft in combinatie met een economie die wel groeit, maar dan langzaam, waardoor de inflatieverwachtingen gematigd blijven. De eurozone profiteert van de lage euro, lage oliepijzen en meer monetaire stimuleringsmaatregelen van de ECB. Ook blijven aandelen qua waardering relatief gezien voor ons de meest aantrekkelijke 'asset class'. We verwachten wel dat de volatiliteit op de financiële markten toeneemt. Het verwachte rendement op aandelen is beperkter geworden aangezien de absolute waardering de afgelopen jaren al is toegenomen, echter zeker nog niet excessief is te noemen.
- Macro-economische factoren oefenen per saldo nog steeds een negatieve invloed uit op de opkomende markten. Een sterke dollar en een potentieel hogere rente in de VS leiden waarschijnlijk tot minder kredietverlening in verschillende opkomende landen. Landen zoals Brazilië, Rusland en grondstofrijke landen in Afrika en Latijns-Amerika hebben de meeste last van de druk op grondstofpijzen.
- De meest aantrekkelijke aandelen voor de portefeuille zijn naar onze mening in de informatietechnologie, gezondheidszorg en consumenten gerelateerde sectoren te vinden. We hebben relatief weinig exposure naar energie- en nutsbedrijven (kwetsbaar voor rentebewegingen en afhankelijk van regelgeving). Geografisch gezien is de portefeuille neutraal gewogen in Europa, neutraal in Japan en overwogen in de VS. Wij hebben een relatief onderwogen positie in de opkomende markten. Alhoewel de waarderingen van aandelen uit de opkomende landen aantrekkelijker zijn geworden, blijft echter selectiviteit geboden gezien de huidige hoge macro-economische risico's en het negatieve winstmomentum.

**Kenmerken**

Fondsnaam:	BNP Paribas OBAM N,V,
Oprichtingsdatum:	20 november 1936
Beursnotering:	Euronext Amsterdam N,V,
Beursnotering sinds:	9 juli 1954
Vermogensbeheerder:	BNP Paribas IP
Fondsbeheerder:	Sander Zondag
Fondsbeheerder sinds:	2013
Land van vestiging:	Nederland
Uitgiftestructuur:	open-ended
Boekjaar:	1 januari t/m 31 december
Verlengd boekjaar:	1 juli 2014 t/m 31 december 2015
Beheerkosten:	0,50% per jaar
Benchmark:	MSCI AC World index
Valuta:	euro
ISIN code:	Classic-Distributie: NL0006294035

Koersgegevens: Het Financieele Dagblad
De Telegraaf
Teletekst pagina 524/03
www.bnpparibas-ip.nl
www.OBAM.nu

Datum van laatste dividenduitkering: 5 november 2014
Dividend (bruto): EUR 0,70

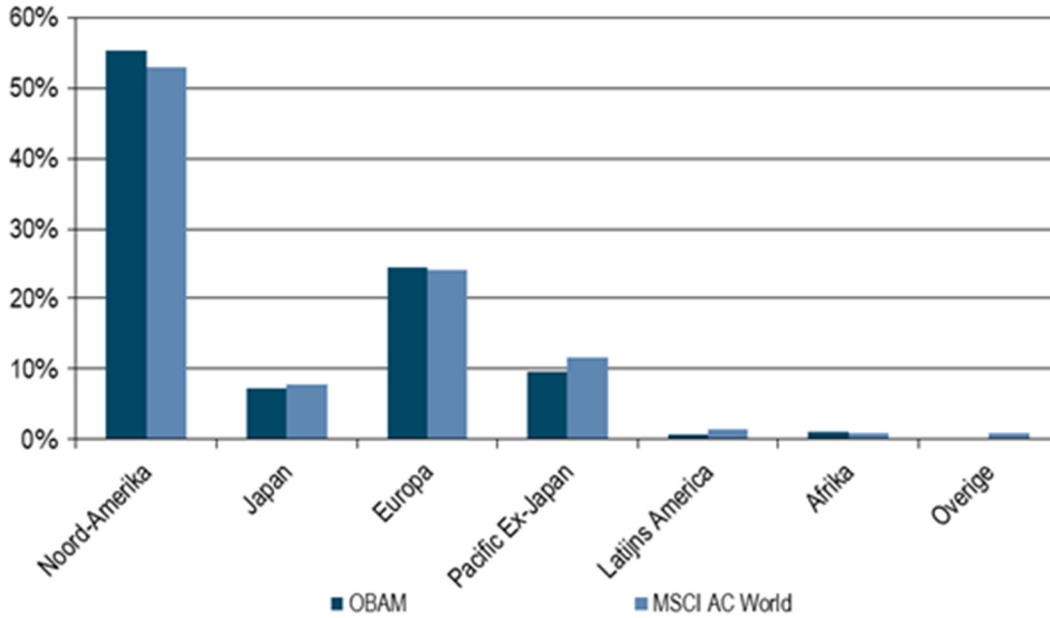
10 grootste posities (30 juni 2015)

Google	5,07%
CVS Health Corp.	3,64%
Apple	3,55%
Toyota	2,91%
Nestle	2,82%
Becton Dickinson	2,41%
AIG	2,26%
Allergan	2,19%
Novartis	2,19%
Allegion	2,14%

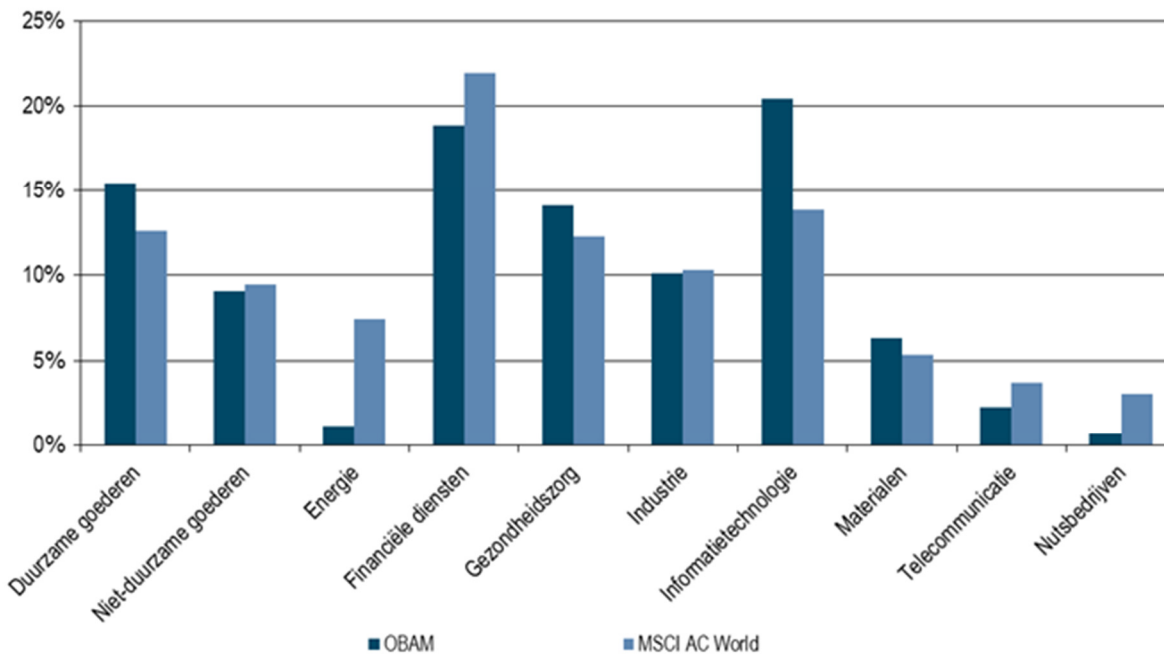
Aantal posities in de portefeuille: 69
Aantal uitstaande deelbewijzen: 17,569,594



Geografische allocatie per 30.06.2015



Sectorallocatie per 30.06.2015





Netto rendement

Netto rendement (%)	Afgelopen maand	Laatste 3M	YTD	Laatste 12M	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
BNP Paribas OBAM N.V.	-3.79	-3.09	13.91	24.76	20.44	17.36	8.32	7.91
MSCI AC WORLD (NR)***	-3.92	-3.27	11.49	23.92	20.58	18.28	14.91	6.67
Extra Rendement	0.13	0.18	2.42	0.84	-0.14	-0.92	-6.60	1.24

Historisch rendement (%)	2014	2013	2012	2011	2010
BNP Paribas OBAM N.V.	15.63	13.31	9.74	-23.07	10.63
MSCI AC WORLD (NR)***	19.13	18.11	14.70	-1.84	20.14
Extra Rendement	-3.51	-4.80	-4.96	-21.22	-9.51

Historisch rendement (%) 1 juli t/m 30 juni	14-15	13-14	12-13	11-12	10-11
BNP Paribas OBAM N.V.	24.76	16.27	11.44	-16.34	10.24
MSCI AC WORLD (NR) ***	23.92	17.32	13.82	8.54	11.57
Extra Rendement	0.84	-1.05	-2.38	-24.87	-1.33

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M*	Laatste 36M*	Laatste 60M*	Sinds aanvang, **
Volatiliteit fonds (%)	16.40	15.61	9.24	8.83	14.84	20.32
Benchmark volatiliteit(%)	16.06	15.21	7.75	7.62	8.79	15.52
Tracking error (%)	2.56	3.00	2.27	2.84	8.59	11.02
Informatie ratio	0.94	0.28	-0.06	-0.32	-0.77	0.11

Rendement voor kosten (in EUR)

* Geannualiseerd

** Aanvang huidige beleggingsstrategie: 29/12/89

***vanaf 1/11/2014, van 1/1/2013 t/m 31/10/2014 MSCI AC World (RI), voor 01/01/2013 MSCI World (RI)

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst

Disclaimer

Dit document dient enkel ter informatie en is 1) geen voorstel of aanbod tot het aankopen of verhandelen van de financiële instrumenten hierin beschreven en 2) geen beleggingsadvies.

Voordat u investeert in enig product van BNP Paribas Investment Partners* dient u zich te informeren over de (financiële) risico's die verbonden zijn aan een belegging in dit product en mogelijke restricties die u en uw beleggingsactiviteiten als gevolg van de op u van toepassing zijnde wet- en regelgeving ondervinden. Indien u na het lezen van dit materiaal een belegging in dit product overweegt, wordt u dan ook geadviseerd om een zodanige belegging te bespreken met uw relatiebeheerder of persoonlijke adviseur en na te gaan of dit product - gezien de daarmee verbonden risico's - past binnen uw beleggingsactiviteiten.

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De mogelijkheid bestaat dat uw belegging in waarde stijgt; het is echter ook mogelijk dat uw belegging weinig tot geen inkomsten zal genereren en dat uw inleg bij een ongunstig koersverloop geheel of ten dele verloren gaat.

BNP Paribas Investment Partners* heeft alle redelijkerwijs mogelijke zorg besteed aan de betrouwbaarheid van dit materiaal, echter aanvaardt geen aansprakelijkheid voor druk- en zettfouten. De in dit document opgenomen informatie en opinies kunnen worden gewijzigd zonder voorafgaand bericht. BNP Paribas Investment Partners is niet verplicht de hierin opgenomen informatie en opinies te actualiseren of te wijzigen.

* "BNP Paribas Investment Partners" is de wereldwijde merknaam van de vermogensbeheerdiensten van BNP Paribas Groep. Dit document is uitgegeven door BNP Paribas Investment Partners Netherlands N.V. (adres: Herengracht 595, Postbus 71770, 1008 DG, Amsterdam) dat deel uitmaakt van de BNP Paribas Groep.